

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL KONTROL  
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012-  
2016)**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Diponegoro  
Disusun oleh :  
**Stephani Dipanala**  
**NIM. 12010114120013**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS DIPONEGORO**

**2018**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Stephani Dipanala  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010114120013  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen  
Judul Skripsi : **Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi  
Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan  
Manajerial Sebagai Variabel Kontrol (Studi  
Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar  
di BEI Periode 2012-2016)**  
Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M

Semarang, 16 Mei 2018

Dosen Pembimbing,



Drs. R. Djoko Sampurno, M.M

NIP. 195905081987031001

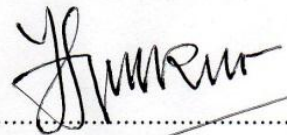
## PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Stephani Dipanala  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010114120013  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen  
Judul Skripsi : **Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi  
Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan  
Manajerial Sebagai Variabel Kontrol (Studi  
Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar  
di BEI Periode 2012-2016)**  
Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M

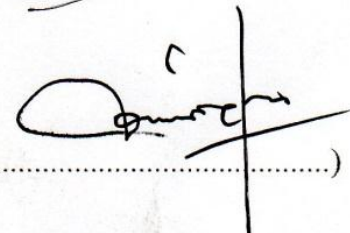
Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 28 Mei 2018

Tim Penguji


Drs. R. Djoko Sampurno, M.M

  
(.....)

H. Muhamad Syaichu, SE, M.Si

  
(.....)

Shoimatul Fitria, SE, M.M

  
(.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Stephani Dipanala, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **“Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)”** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian atau kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemungkinan terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang. 16 Mei 2018

Yang membuat pernyataan,

Stephani Dipanala

NIM. 12010114120013

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

*Lebih baik berlindung pada TUHAN dari pada percaya kepada manusia*

*Mazmur 118 :8*

*Tiap langkahku diatur oleh Tuhan*

*Skripsi ini saya persembahkan untuk*

*Tuhan Yesus Kristus yang adalah Tuhan dan sahabat*

*Yang saya percaya*

*Kepada kedua orang tua tercinta*

*Dan kepada erydha, Tria dan adik saya Jeremia tersayang*

## **ABSTRACT**

*This research aims to analyze the factors that affect corporate value. The object of this research refers to manufacturing companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2012-2016.*

*The population of this study are 144 manufacturing companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2012-2016. The purposive sampling method used was used in selecting the research sample, 94 companies are sampled for the object of this study. Multiple regression technique are chosen for this research statistic analysis.*

*This research founds that debt policy, profitability and size positively and significantly affects corporate value. Dividend policy and sales growth have no significant effect on the dividend payout ratio.*

*Keywords: corporate value, dividend policy, debt policy, profitability, size, sales growth, insider ownership*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Objek penelitian ini mengacu kepada perusahaan-perusahaan sektor manufaktur yang terdapat pada BEI (Bursa Efek Indonesia) dalam periode waktu 2012-2016.

Populasi objek penelitian ini adalah 144 perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama tahun 2012-2016. Metode *purposive sampling* digunakan dalam memilih sampel penelitian yang pada akhirnya diperoleh 94 perusahaan. Teknik statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : nilai perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kepemilikan manajerial.

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang senantiasa dan tidak hentinya melimpahkan kasih karunia dan berkat-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro Semarang dengan judul : **“Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)”**

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat berkat bimbingan, bantuan, dukungan, dan semangat dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama menempuh program Sarjana di Universitas Diponegoro Semarang.
2. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., selaku ketua Departemen Manajemen yang telah memberikan motivasi yang membangun bagi penulis.
3. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan dan dukungan selama proses penyusunan skripsi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
4. I Made Bayu Dirgantara, S.E., M.M., selaku dosen wali yang telah memberikan arahan dalam kegiatan akademik selama penulis menempuh studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.



5. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro terutama Departemen Manajemen, atas ilmu dan bantuan yang diberikan kepada penulis.
6. Orang tua penulis tersayang Mangatas Silaen dan Floria Panggabean yang telah mendidik dan membesarkan penulis dengan penuh kasih sayang dan buat doa yang selalu diberikan untuk penulis.
7. Kakak dan adik-adik penulis tersayang Erydha, Tria dan Jeremia Silaen yang selalu menjadi penghibur dan penyemangat penulis dalam berkuliah dan menyelesaikan skripsi.
8. Jonathan Bona Jospor yang telah menjadi tempat berbagi cerita suka dan duka dalam perkuliahan dan sudah banyak membantu dan menyemangati penulis untuk meraih yang dia impikan.
9. Batahi, Kesia, Maria, Intan, Ester, Atri, Siti yang telah menjadi sahabat penulis dan telah menasehati penulis ketika salah dan yang selalu menerima kekurangan penulis.
10. Ghanis, Veny, Risa, Shabi, Roro dan Shinta yang telah menjadi teman dari awal perkuliahan penulis yang telah banyak membantu dengan tulus dan menerima penulis.
11. Rahel, Yohana, Meliana, Febri dan Dora yang menjadi sahabat penulis yang selalu mendukung dan berbagi cerita.

12. Teman-teman PMK FEB angkatan 2014 yang sudah menjadi tempat berbagi cerita selama kuliah.
13. Bang Togi, Bang Anggito, Bang Dona, Bang Inung, Kak Mia, Kak Widya, Tella, Anes, Maria, Intan, Batahi, Jospor, Yosua, Aries, Mesach, Daisy, Eliza, Samuel, Orlandio dan teman-teman lain yang sudah menjadi bagian dari penulis dalam berproses dan menjadi orang yang lebih baik.
14. Teman-teman SMAN 1 Tebing Tinggi yang berkuliah di Semarang yang sudah membantu penulis selama berkuliah.
15. Bu Juju penjaga kos penulis yang selalu menyemangati dan mengingatkan penulis untuk menyelesaikan skripsi.
16. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang berkontribusi dalam perkuliahan dan pembuatan skripsi ini, terima kasih banyak Tuhan Memberkati.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dari referensi, pengalaman dan pengetahuan dari penulis dalam pembuatan penelitian ini. Oleh karena itu dimohon adanya kritik dan saran terhadap penelitian ini agar kiranya penelitian ini dapat secara maksimal bermanfaat bagi siapapun kiranya kelak penelitian ini bisa berguna bagi siapapun yang ingin memanfaatkannya.

Semarang, 16 Mei 2018

Penulis

## DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
ABSTRACT .....	vi
ABSTRAK .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi
1. BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	12
1.3 Tujuan dan Manfaat penelitian.....	13
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	13
1.3.2 Manfaat Penelitian .....	13
1.4 Sistematika Penulisan .....	15
2. BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	16
2.1 Landasan Teori .....	16
2.1.1 <i>Signaling Theory</i> .....	16
2.1.2 <i>Bird In The Hand Theory</i> .....	17
2.1.3 <i>Agency Theory</i> .....	17
2.1.4 Nilai Perusahaan.....	18
2.1.5 Kebijakan Dividen .....	19
2.1.6 Struktur Modal .....	20
2.1.7 Profitabilitas .....	20
2.1.8 Ukuran Perusahaan.....	21
2.1.9 Pertumbuhan Penjualan.....	21
2.1.10 Kepemilikan Manajerial.....	22

2.2	Penelitian Terdahulu.....	22
2.3	Pengaruh antara Variabel Independen dengan Variabel Dependen dan Rumusan Hipotesis.....	34
2.3.1	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan .....	34
2.3.2	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan .....	35
2.3.3	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan .....	35
2.3.4	Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.....	36
2.3.5	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan....	37
2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis .....	37
2.5	Perumusan Hipotesis .....	39
3.	BAB III METODE PENELITIAN .....	41
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	41
3.1.1	Variabel Penelitian .....	41
3.1.2	Defenisi Operasional Variabel .....	44
3.2	Populasi dan Sampel .....	46
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	47
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	47
3.5	Metode Analisis.....	48
3.5.1	Model Regresi Linier Berganda .....	48
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	49
3.6	Uji Hipotesis.....	52
3.6.1	Uji Koefisien Determinasi ( <b>R<sup>2</sup></b> ) .....	52
3.6.2	Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	53
3.6.3	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik <i>t</i> ) .....	53
4.	BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....	54
4.1	Deskripsi Objek Penelitian .....	54
4.2	Analisis Data .....	55
4.2.1	Statistik Deskriptif .....	55
4.2.2	Uji Asumsi Klasik.....	58
4.2.3	Analisis Regresi .....	62
4.2.4	Uji Hipotesis .....	63
4.3	Interpretasi Hasil .....	68

4.3.1	DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV .....	69
4.3.2	DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV .....	69
4.3.3	ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV .....	69
4.3.4	SIZE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV .....	69
4.3.5	<i>Sales growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap PBV .....	70
4.4	Pembahasan .....	70
4.4.1	Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap <i>Price to Book Value</i> ....	70
4.4.2	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Price to Book Value</i> .....	71
4.3.3	Pengaruh <i>Return on Equity</i> terhadap <i>Price to Book Value</i> .....	72
4.3.4	Pengaruh SIZE terhadap <i>Price to Book Value</i> .....	73
4.3.5	Pengaruh <i>Sales growth</i> terhadap <i>Price to Book Value</i> .....	73
5.	BAB V PENUTUP .....	75
5.1	Simpulan .....	75
5.2	Keterbatasan .....	77
5.3	Saran .....	78
	DAFTAR PUSTAKA .....	80

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Research Gap .....	5
Tabel 1.2 Rata-rata Kebijakan Dividen (DPR), Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (SIZE), Pertumbuhan Penjualan (Sales growth), Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 .....	7
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	29
Tabel 3.1 Ringkasan Defenisi Operasional Variabel .....	44
Tabel 3.2 Kriteria Penentuan Sampel.....	47
Tabel 4.1 Data Observasi .....	54
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	55
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas .....	58
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas .....	59
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	60
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi .....	62
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) tanpa Variabel Kontrol .....	64
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dengan Variabel Kontrol.....	64
Tabel 4.9 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F) tanpa Variabel Kontrol .....	65
Tabel 4.10 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F) dengan Variabel Kontrol .....	65
Tabel 4.11 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T) tanpa Variabel Kontrol.....	67
Tabel 4.12 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T) dengan Variabel Kontrol.....	67
Tabel 4.13 Hasil Pengujian Hipotesis dengan Variabel Kontrol .....	68

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka pemikiran teoritis Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel kontrol .....	39
Gambar 4.1 Grafik Scatterplot .....	61
Gambar 4.2 Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap <i>Price to Book Value</i> .....	71
Gambar 4.3 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Price to Book Value</i> .....	72
Gambar 4.4 Pengaruh <i>Sales growth</i> terhadap <i>Price to Book Value</i> .....	74

## **DAFTAR LAMPIRAN**

LAMPIRAN A Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian .....	83
LAMPIRAN B Data Variabel Penelitian .....	87
LAMPIRAN C Hasil Output SPSS .....	99



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan lingkungan, teknologi dan ilmu pengetahuan dalam dunia bisnis merupakan sesuatu yang tidak bisa dihindari seiring berkembangnya zaman. Semua perusahaan berlomba-lomba mengeluarkan inovasi terbaru dalam perusahaan mereka dan semuanya menjadi mudah dikarenakan adanya dukungan dari perkembangan teknologi dan ilmu pengetahuan itu sendiri. Pada era sekarang, perusahaan menjadi mudah memperoleh informasi dan juga tentunya dalam memperoleh sumber daya. Namun dikarenakan kemajuan zaman dan informasi yang semakin mudah didapatkan maka semakin mudah jugalah perusahaan dalam memaksimalkan apa yang menjadi tujuan mereka masing-masing dan hal tersebut menyebabkan persaingan yang sangat ketat bagi tiap perusahaan. Sehingga pada keadaan tersebut mengharuskan perusahaan untuk bekerja lebih baik dan maksimal agar tetap mampu bersaing dengan perusahaan lainnya.

Nilai perusahaan merupakan salah satu cara untuk melihat apakah perusahaan tersebut sudah berada di posisi baik atau belum. Apabila perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik hal tersebut menunjukkan bahwa posisi para pemegang saham juga sedang dalam kondisi makmur. Dengan tingginya nilai perusahaan maka keinginan investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut juga semakin besar. Nilai perusahaan juga memiliki pengaruh yang kuat terhadap harga saham, yaitu ketika harga saham tinggi maka nilai perusahaan

tersebut juga semakin baik dan begitu juga sebaliknya, apabila harga perusahaan tersebut rendah maka nilai perusahaan tersebut juga menjadi rendah.

Pada penilaian perusahaan, terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan digunakan dalam mengukur nilai perusahaan, antara lain: Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Market Book Ratio* (MBR), *Enterprise Value* (EV) dan *Tobin's Q*. Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Price To Book Value* (PBV). PBV atau rasio per nilai buku adalah perbandingan nilai buku per lembar saham dengan harga pasar per lembar saham.

Kebijakan dividen adalah salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi dalam perusahaan dan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu kebijakan yang harus diambil manajer adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian saja untuk dividen dan sebagian lagi yang tidak dibagikan menjadi dalam bentuk laba ditahan (Senata, 2016). Apabila sebuah perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi laba yang ditahan dan menyebabkan berkurangnya sumber dana intern atau keuangan internal. Dan sebaliknya apabila perusahaan memilih untuk menahan laba seluruhnya yang diperoleh dengan tidak membagikan kepada pemegang saham maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Kebijakan dividen menjadi sangat

penting bagi manajer keuangan, dikarenakan manajer harus memperhatikan kepentingan perusahaan, pemegang saham, masyarakat dan pemerintah.

Struktur modal juga merupakan faktor penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara modal eksternal (hutang) dan internal (modal sendiri). Chaidir (2014) mengungkapkan bahwa struktur modal merupakan pertimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang dengan modal sendiri seperti saham preferen dan saham biasa. Struktur modal juga menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal sebuah perusahaan, para investor juga dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya dalam perusahaan tersebut.

Selain kebijakan dividen dan struktur modal, profitabilitas merupakan salah satu faktor yang sangat penting dalam nilai perusahaan. Profitabilitas sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima. Jika perusahaan mendapatkan laba sebagai timbal balik pemegang saham akan mendapat dividen (Mayogi et al., 2016). Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan maka semakin besar keinginan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan pengukuran rasio ROE (*Return On Equity*).

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi dari suatu perusahaan, apakah perusahaan tersebut dalam kategori besar

atau kecil. Dalam melakukan kegiatan investasi, investor akan mempertimbangkan ukuran suatu perusahaan sebelum membeli saham. Investor akan merasa perusahaan tersebut dalam kondisi mapan apabila ukuran perusahaan tersebut dalam kategori perusahaan besar. Menurut Hasnawati et al., (2015), ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Ukuran perusahaan dapat diukur pada total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin besar total aset dalam suatu perusahaan, maka semakin besar juga ukuran perusahaan tersebut.

Pertumbuhan penjualan adalah hal yang sangat diinginkan perusahaan karena suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila terjadi peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Apabila suatu perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang positif yang ditandai dengan peningkatan, maka dapat menyebabkan nilai perusahaan juga semakin baik.

Kepemilikan manajerial merupakan faktor yang dapat dikategorikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena dengan adanya kepemilikan manajerial maka secara otomatis para manajer juga ikut serta secara maksimal untuk meningkatkan perusahaan tersebut.

Maka berdasarkan uraian di atas, peneliti melihat bahwa adanya pengaruh langsung antara kebijakan dividen, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel kontrol.

Beberapa penelitian terdahulu yang mempunyai hubungan antar variabel yang sama dengan penelitian ini telah dilakukan. Namun hasilnya pun beragam, dan tidak adanya konsistensi dalam hasil tersebut. Maka dari itu penelitian ini dapat mewakili pengaruh antar variabel yang terkait di sampel penelitian. Berikut adalah beberapa peneliti terdahulu yang mempunyai kesamaan variabel terhadap penelitian ini.

**Tabel 1.1**  
***Research Gap***

<b>Hubungan Antar Variabel</b>	<b>Hasil Penelitian Signifikan Posistif</b>	<b>Hasil Penelitian Tidak Signifikan</b>	<b>Hasil Penelitian Signifikan Negatif</b>
Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Mayogi et al., (2016), Dewi et al., (2013), Senata (2016), Putra et al., (2016)		Gayatri et al., (2014)
Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan	Dewi et al., (2013), Sharon et al., (2015), Gayatri et al., (2014), Pratiwi et al., (2016)	Dewi et al., (2013), Yulianan et al., (2011)	
Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Mayogi et al., (2016), Putra et al., (2016), Gultom et al., (2013)	Hernando, (2016)	
Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Putra et al., (2016), Ni Pratiwi et al., (2016)	Dewi et al., (2013), Sharon et al., (2015), Gultom et al., (2013)	
Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan	Sukaria (2016)	Sharon et al., (2015), Dhani & Utama, (2017)	
Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	Wahyudi et al., (2006)	Wien Eka (2010)	Sukirni, (2012)

*Sumber* : Rangkuman Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Mayogi et al., (2016), Senata (2016), Putra et al., (2016) menyimpulkan bahwa DPR memiliki hubungan positif signifikan terhadap PBV. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Gayatri et al., (2014) yang menyimpulkan bahwa DPR memiliki hubungan negatif signifikan terhadap PBV.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi et al., (2013), Sharon et al., (2015), Gayatri et al., (2014), Pratiwi et al., (2016) menyimpulkan bahwa DER memiliki hubungan positif signifikan terhadap PBV. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Gultom et al., (2013), Yulianan et al., (2011) yang menyimpulkan bahwa adanya DER tidak berpengaruh terhadap PBV.

Penelitian yang dilakukan oleh Mayogi et al., (2016), Putra et al., (2016), Gultom et al., (2013) diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Hernando (2016) yang menyimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap PBV.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra & Lestari (2016), Pratiwi et al., (2016) yang menyimpulkan bahwa *SIZE* berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Sharon et al., (2015), Dhani & Utama (2017) yang menyimpulkan bahwa *SIZE* tidak berpengaruh terhadap PBV

Penelitian yang dilakukan oleh Sukaria (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Sharon et al., (2015), Dhani & Utama (2017) yang menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap PBV.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi & Pawestri (2006) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif signifikan terhadap PBV. Penelitian Wien Eka (2010) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap PBV. Hasil yang berbeda juga ditunjukkan oleh Sukirni (2012) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan negatif signifikan terhadap PBV.

Berdasarkan data empiris pada Laporan Keuangan BEI mengenai kebijakan dividen, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada sektor manufaktur tahun 2012-2016 dapat disajikan sebagai berikut:

**Tabel 1.2**  
**Rata-rata Kebijakan Dividen (DPR), Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (SIZE), Pertumbuhan Penjualan (*Sales growth*), Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016**

Variabel	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
DPR (%)	23,843	23,623	25,317	29,238	17,475
DER (%)	54,701	90,377	87,805	92,728	89,878
ROE (%)	17,161	6,851	15,185	7,535	14,413
SIZE (Juta Rupiah)	4.202.545	5.080.040	5.644.207	6.250.750	6.525.008
SALES GROWTH (%)	12,972	13,634	18,311	7,715	3,959
KEPEMILIKAN MANAJERIAL (%)	4,080	3,054	3,053	3,383	5,327
PBV (X)	2,202	2,312	1,966	1,601	1,892

Sumber : IDX 2012-2016 yang telah diolah

Berdasarkan keterangan yang di jelaskan pada Tabel 1.2 terdapat pengaruh yang tidak konsisten antara tiap variabel, yaitu rata-rata kebijakan dividen (DPR) yang awalnya 23,843 pada tahun 2012 mengalami penurunan di tahun 2013 menjadi 23,623% namun tahun yang sama rata-rata nilai perusahaan (PBV) mengalami peningkatan, yaitu pada tahun 2012 sebesar 2,202 kali meningkatkan menjadi 2,312 kali pada tahun 2013. Pada tahun 2014 DPR mengalami peningkatan menjadi 25,317%, tetapi pada tahun yang sama PBV mengalami peningkatan penurunan 1,966 kali pada tahun 2014. Tetapi pada tahun 2015 DPR mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 29,238% namun hal tersebut bertentangan dengan PBV yang mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi 1,601 kali. Pada tahun 2016 juga terjadi ketidakkonsistenan, yaitu DPR mengalami penurunan menjadi 17,475% dan pada tahun 2016 PBV juga mengalami peningkatan menjadi 1,892 kali.

Pada variabel struktur modal (DER) terjadi ketidakkonsistenan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut terlihat pada rata-rata DER tahun 2013 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 90,377% yang dari tahun sebelumnya sebesar 54,701% dan pada tahun yang sama PBV juga mengalami peningkatan menjadi 2,312 kali dari tahun sebelumnya yaitu 2,202 kali. Pada tahun 2014 (DER) mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 87,805%. Hal yang sama juga terjadi pada PBV yang mengalami penurunan pada tahun 2014 menjadi 1,966 kali. Pada tahun 2015 terjadi hal yang tidak selaras, yaitu DER mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 92,728% namun PBV mengalami penurunan menjadi 1,601 kali. Pada tahun 2016 DER mengalami



penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 89,878% namun pada tahun yang sama PBV mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 1,892 kali.

Pada variabel profitabilitas (ROE) dengan nilai perusahaan (PBV) juga terjadi ketidakkonsistenan. Tahun 2013 ROE mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu 17,161% menjadi 6,851%, tetapi hal yang berbeda ditunjukkan oleh PBV yang mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu 2,202kali menjadi 2,312 kali. Pada tahun 2014 juga terdapat ketidakselarasan, yaitu terjadi peningkatan pada ROE dari tahun sebelumnya menjadi 15,185% namun PBV mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 1,966 kali. Pada tahun 2015 dan 2016 terjadi keselarasan antara ROE dengan PBV. Pada tahun 2015 ROE mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 7,535% dan PBV juga mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 1,601 kali. Pada tahun 2016 ROE mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 14,413% dan hal tersebut juga diikuti dengan meningkatnya PBV dari tahun sebelumnya menjadi 1,892 kali.

Pada variabel ukuran perusahaan (SIZE) dengan nilai perusahaan (PBV) juga terjadi ketidakkonsistenan. Pada tahun 2014 dan 2015 terjadi ketidakselarasan antara variabel SIZE dengan variabel nilai perusahaan (PBV). Tahun 2014 SIZE mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya Rp5.080.040 juta menjadi Rp5.644.207 juta. Tetapi hal yang berbeda terjadi pada PBV yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya 2,312 kali menjadi 1,966 kali. Pada tahun 2015 SIZE mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi Rp6.250.750 juta, namun PBV mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 1,601 kali.

Namun pada tahun 2013 dan 2016 terjadi keselarasan antara SIZE dengan PBV. Pada tahun 2013 terjadi peningkatan pada SIZE dari tahun sebelumnya Rp4.202.545 juta menjadi Rp5.080.040 juta. Hal tersebut juga diikuti oleh PBV tahun 2013 yang juga mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya 2,202 kali menjadi 2,312 kali. Pada tahun 2016 SIZE juga mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi Rp6.525.008 juta dan hal tersebut juga selaras dengan PBV yang juga mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 1,892 kali.

Pada variabel pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dengan nilai perusahaan (PBV) juga tidak konsisten. Pada tahun 2014 *sales growth* mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu 13,634% menjadi 18,311%, namun hal tersebut berlawanan dengan PBV yang mengalami penurunan pada tahun 2014 daripada tahun sebelumnya yaitu 2,312 kali menjadi 1,966 kali. Pada tahun 2016 *sales growth* mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 3,959% dan pada tahun 2016 PBV mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 1,892 kali. Namun pada tahun 2013 dan 2015 terjadi keselarasan antara *sales growth* dengan PBV. Pada tahun 2013 *sales growth* mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 13,634% dan PBV juga mengalami peningkatan menjadi 2,312 kali. Pada tahun 2015 *sales growth* mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 7,715% dan PBV juga mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 1,601 kali.

Pada variabel kontrol yaitu kepemilikan manajerial juga terdapat ketidakkonsistenan. Ketidakselarasan terjadi pada tahun 2013 dan 2015. Tahun 2013 kepemilikan manajerial mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

menjadi 3,054%, namun pada tahun 2013 PBV mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 2,312 kali. Pada tahun 2015 kepemilikan manajerial mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 3,383% namun pada tahun 2015 PBV mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 1,601 kali. Namun pada tahun 2014 dan 2016 terjadi keselarasan antara kepemilikan manajerial terhadap PBV. Tahun 2014 kepemilikan manajerial mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 3,053% dan hal tersebut juga terjadi pada PBV yang mengalami penurunan pada tahun 2014 menjadi 1,966. Pada tahun 2016 kepemilikan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 5,327% dan hal tersebut juga diikuti oleh PBV yang juga mengalami peningkatan pada tahun 2016 menjadi 1,892 kali.

Berdasarkan uraian di atas, maka menunjukkan adanya pengaruh yang tidak konsisten antara variabel kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (*SIZE*), pertumbuhan penjualan (*Sales growth*) dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dari itu berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan oleh peneliti dalam penelitian yang berjudul **“Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel kontrol (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016)”**.

Pada penelitian ini, peneliti mengambil perusahaan sektor manufaktur sebagai objek penelitian karena sektor manufaktur merupakan sektor yang memiliki jumlah perusahaan terbesar dibandingkan dengan industri-industri lainnya yang ada di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap perdagangan saham di BEI dan juga sektor perusahaan yang memiliki jangkauan luas di kalangan konsumen sehingga menjadi sektor penggerak perdagangan utama.

Pada penelitian ini peneliti mencoba mencari tahu seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap PBV dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel kontrol. Diharapkan perusahaan dapat mengetahui kebijakan-kebijakan apa saja yang harus dilakukan oleh perusahaan.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Hal yang mendasari rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu pergerakan nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan penjualan dan *Price to Book Value* (PBV) yang tidak konsisten pada perusahaan manufaktur periode 2012-2016. Selain itu juga terdapat beberapa penelitian terdahulu ditemukan adanya kesenjangan antara penelitian yang satu dengan penelitian yang lainnya. Beberapa penelitian terdahulu mendapatkan hasil yang berbeda-beda sehingga sapat dikatakan hasil yang tidak konsisten. Variabel-variabel tersebut diteliti oleh Mayogi et al., (2016), Gayatri et al., (2014), Dewi et al., (2013), Alfian Akbar (2011), Mayogi et al., (2016), Hernando, (2016), Putra et al., (2016), Sri et al., (2013), Sukaria (2016), Dhani et al., (2017), Wahyudi et al., (2006), Sukirni, (2012).

Berdasarkan beberapa uraian – uraian dan kesenjangan (*research gap*) yang telah dijelaskan di atas, maka dibutuhkannya penelitian lebih lanjut. Penyusun menulis beberapa pertanyaan penelitian, yaitu :

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan ?

### **1.3 Tujuan dan Manfaat penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini berdasarkan uraian latar belakang masalah dan rumusan masalah yang telah disampaikan adalah :

1. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5. Menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

#### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

Peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat digunakan dan bermanfaat bagi:

1. Investor

Bagi para calon investor, diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam bentuk informasi dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi dalam suatu perusahaan. Sehingga para investor dapat melihat bagaimana perilaku perusahaannya terlebih dahulu sebelum melakukan investasi.

## 2. Perusahaan

Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan salah satu referensi ataupun pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan agar dapat memaksimalkan kinerja perusahaan. Selain itu, perusahaan juga dapat lebih memperhatikan apa saja faktor-faktor penting dalam suatu perusahaan agar dapat mempertimbangkan pengaruh berbagai aspek tersebut terhadap perusahaan.

## 3. Perguruan tinggi

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi dalam bidang akademik bagi Universitas Diponegoro dengan harapan dapat menjadi bukti empiris pengambilan keputusan serta kebijakan khususnya tentang kinerja perusahaan.

## 4. Peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan untuk menjadi tambahan referensi untuk bisa dikembangkan lagi menjadi penelitian yang lebih luas ataupun lebih terperinci terkait variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

## **1.4 Sistematika Penulisan**

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Dalam pendahuluan berisi penjelasan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Dalam bab ini menjelaskan perihal landasan teori yang mendasari penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis penelitian

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini menjelaskan tentang variabel-variabel yang digunakan serta definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan, terdapat juga penjelasan mengenai populasi dan sampel, jenis dan sumber dan kemudian metode pengumpulan data dan metode analisis data yang digunakan.

### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini dijelaskan deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasan mengenai hasil dan interpretasi dengan teknik analisi yang digunakan dalam penelitian.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan berdasarkan hasil pengolahan data, pembahasan keterbatasan penelitian dan juga berisi saran-saran yang direkomendasikan untuk penelitian selanjutnya agar lebih baik lagi.